

金融危机后的 亚太地区发展中国家经济

汪慕恒

摘要 本文以被世界银行列为亚洲金融危机的五大受灾国(泰国、马来西亚、印度尼西亚、韩国、菲律宾)为中心,剖析亚洲金融危机肇发的原因、亚太发展中地区经济受影响的程度与特点、这些受灾国家所采取的政策对应、其经济复苏的历程,并对这些国家的经济前景作一些展望。

关键词 亚洲金融危机 政策对应 经济复苏

一、亚洲金融危机的肇起

1997年下半年爆发的亚洲金融危机是由泰国肇起的,并很快地波及到整个东南亚地区和东欧地区,形成一场破坏力极强的亚洲金融风暴。

东南亚金融危机的形成,原因是多方面的,但就其带有根本性的主要原因而论却是以下两方面:

1、经济结构的调整进展太慢。东盟四国(泰、马、印尼、菲)自70年代起开始实施依靠引进外资投资发展面向出口工业化的经济发展战略,80年代中期由于日本、台湾、韩国的中小企业大量向东南亚地区进行面向出口工业生产基地的转移投资,它们的面向出口工业化进展十分迅速,并带动了经济的高速增长。但是进入90年代以后,东盟四国的这种劳动密集型工业产品的出口已经面临了后起新经济增长区(中国、印度与越南)的激烈竞争,为此它们均在80年代末、90年代初提出了从劳动密集型产业向资本技术密集型产业转型的结构调整战略目标,但其调整的进程却十分缓慢,出口增长速度已经逐步减缓,加上1995年起以美国市场为中心的国际市场的电子产品需求趋向疲软,东盟四国的出口贸易受到严重影响,1996年的出口贸易额增长率已有大幅度的下降,有的国家甚至出现负增长,1996年泰国的出口贸易额便比1995年下降了1.3%

(是经历了十三年两位数增长率之后首次出现的负增长),从而导致了经济增长率的下降。马、印尼、菲在1996年也同样出现类似的经济发展趋势。

2、过早、过急实施金融自由化政策。80年代末期,特别是进入90年代以后,东盟四国经济自由化、金融自由化的速度不断加快,但是与新加坡、香港相比,甚至与台湾相比,它们的金融市场体制并不十分健全、金融管理能力并不强、金融管理经验并不成熟。金融自由化虽然有利于促进国际资本的流入,但在条件不完备的前提下其负作用也很容易产生,出现了一种在缺乏防范、缺少制约手段的条件下把吸引国际资金放在首要目标(不光是长期直接资本投资的流入,更多的是短期借款甚至是投机资金的流入)的金融体制。这就容易导致为国际投机资金提供操纵当地金融市场以牟取暴利,把当地金融市场搞乱后又迅速撤走资金的机会与条件。1997年7月泰国的金融危机和东南亚金融危机正是在这种条件、情况下出现的。以泰国为例,泰国政府于1992年实施了全面金融自由化政策,想把曼谷建成亚洲地区的一个国际金融中心,设立了曼谷国际金融机构,向外国银行与当地银行发放经营国际金融业务的营业执照,并为之提供低息优惠贷款,让它们为当地生产企业提供贷款,但由于缺乏有效的金融管理体制,许多银行将这些贷款大量投入房地产与股市,酿成

房地产热和股市热的“泡沫经济”。“泡沫经济”固然是当时泰国乃至东南亚金融危机的直接导火线,但其更深层次的根源却在于泰国及其他东盟国家是在缺乏建立制约机制条件下过早、过急地实施了金融自由化政策。印尼在1998年实施金融自由化政策之后,其银行业、金融业也同样出现有类似的不健康的发展趋势。

此外东盟国家的一些金融政策失误也加剧了这次金融危机的严重性。例如,泰国在进入90年代以后,泰国中央银行一直奉行高利率政策以吸引国际资金的流入。以1994年到1996年这三年期间的情况看,美国财政部债券利率保持在3—5%之间,而泰国金融市场的利率却在8—9%之间,利率差距达4—5%,诱使了大量国际金融市场上的剩余资金(其中有不少是投机资金)为了追逐这种利差利润而流入泰国金融市场,牟取暴利后,在泰国市场形势出现不稳定局面时便套取外汇撤出泰国。根据泰国中央银行的统计,1994—1996年三年期间,有510亿美元的国际资金流入泰国,其中直接资本投资仅占7%,余者均为短期借款(占93%,430亿美元),这些短期借款绝大部分便是美国各种基金的投机资金。再如,在金融危机起爆时,马来西亚政府立即实行限制股票期货交易的过激金融管制措施,从而导致资金大量外流、股市价格与汇率暴跌。

在世界银行列为亚洲金融危机五大受灾国(泰、马、印尼、韩、菲)中,泰、马、印尼的金融危机基本上是

由上述这些原因激起的。韩国则主要起因于韩国政府大力扶持、发展大企业财团政策的失误和这些大企业财团经营战略失误,是由大型企业财团的债务危机引发全国性金融危机的。菲律宾的经济从1993年起才开始有中速经济增长,没有太多的“经济过热”问题,它的金融危机主要起因于东南亚各国货币危机爆发后引发居民对比索的不信任感,纷纷抛出比索换取外币、资金外流,加上有一定成份的“泡沫经济”(但比泰、马、印尼小得多),从而导致金融危机的爆发。

二、各国(或地区)经济所受的影响

亚洲金融危机对亚太发展中地区各国(或地区)经济的影响由于各国(或地区)的经济结构层次不同、金融体制与市场的完备程度不同、金融管理能力强弱不同、“泡沫经济”程度不同、不良债款比率高低不同而呈现出所受影响程度不同、特点不同。

以1997年7月到1998年7月(危机爆发后的一年期间内)的三项经济指标(货币汇率下跌幅度、股市价格指数下跌幅度、经济增长率下降幅度)来衡量各国(或地区)所受金融危机的不同影响程度。(见第一表)

从第一表的数字可以看出,受金融危机影响程度最大的是泰、马、印尼、韩国;其次为菲律宾;再其次为新加坡、香港;受影响程度较小的是台湾;基本上没有受到影响的是中国。

第一表 1997年7月—1998年9月期间亚太发展中国家(或地区)经济受金融危机影响的程度

地区别、国别	货币汇率下跌幅度				股市价格指数下跌幅度				经济增长率(%)下跌幅度		
	1997年6月30日的汇率	1997.7—1998.9期间的最低汇率	汇率最低的时间	币值贬值比率(%)	1997年6月30日指数	最低点的指数	最低点时的时间	下跌比率(%)	1997年	1998年	增减百分比点
泰国	24.65 铢	56.75	1998.2.12	-56.6	527.28	257.44	98.6.15.	-51.2	-1.8	-10.0	-8.2
马来西亚	2.524 马元	4.895	98.2.8	-48.4	1077.30	435.84	98.6.16.	-54.5	7.5	-7.5	-15.0
印度尼西亚	2431.5 印尼盾	16900.0	98.6.7	-85.6	724.556	339.536	97.12.15.	-53.1	4.9	-13.7	-18.6
菲律宾	26.375 比索	46.5	98.1.7	-43.3	2809.22	1518.00	98.6.9.	-46.0	5.2	-0.5	-5.7
新加坡	1.430 新元	1.816	98.1.8	-21.3	1987.015	1148.96	98.6.16.	-47.2	9.0	0.3	-8.7
韩国	887.9 韩圆	1995.0	97.12.23	-55.5	345.40	280.00	98.6.16.	-62.4	5.0	-5.8	-10.8
台湾	27.812 新台币,元	35.3	98.6.12	-21.2	9130.28	7089.56	97.10.29.	-21.5	6.8	4.8	-2.0
香港	7.7485 港元	7.7501	97.7.21	0.0	15196.79	7462.50	98.6.15.	-50.9	5.3	-5.1	-10.4
中国	8.2906 人民币,元	8.2989	97.7.4	-0.1	1250.372	1041.97	97.9.23.	-16.7	8.8	7.8	-1.0

资料来源:货币汇率(1美元=多少各当地货币)下跌幅度、股市价格指数下跌幅度的数字是日本贸易振兴会根据各方面的统计资料编制的;经济增长率数字引自日本经济企画厅调查局编,《世界经济白皮书(1999年)》。

受金融危机影响的特点也有一些不同:(1)直接内发的有泰、马、印尼、韩国,间接引发的有菲、新、台湾、香港;(2)迅速引发的有泰、马、印尼、韩国,滞后引发的有菲、新、台湾、香港;(3)全面触发的有泰、马、印尼、菲、韩国,所有三项经济指标均出现暴跌趋势,部分触发的有新、台湾、香港,它们的币值一直没有出现大幅度下跌趋向,台湾的经济增长率也没有出现大幅度下跌趋势;(4)基本上没有受到影响的有中国。

受影响的程度与特点的不同,主要在于各个国家(或地区)的经济结构、经济基础有所不同。

1、泰、马、印尼、韩国都是受影响最大,而且都是直接内发的、迅速引发的和全面触发的,这是由于泰、马、印尼的金融危机都是直接起因于其内在的金融管理体制不健全和金融政策失误、银行与金融机构有大量贷款被投入房地产、股市从而形成有较大成份的“泡沫经济”、不良债权比率高、外债数额庞大等经济结构方面的弊端。韩国则由于大企业财团的债务危机导致金融机构的金融信贷危机。

2、菲律宾受金融危机影响程度较泰、马、印尼、韩国轻,而且特点是间接引发的、滞后引发的(1997年下半年所受影响不大,进入1998年才加大、加深),这是由于:(1)菲律宾在进入90年代以后(特别是1994年以后)才开始有中速的经济增长,没有太多的经济过热问题;(2)“泡沫经济”成份不大;(3)由于工资低,劳动密集型产品尚保持一定的出口竞争优势;(4)从1984年债务危机后到1997年已经在国际货币基金组织监督下进行了经济结构、金融体制的调整与改革,等原因所造成的,但由于其经济基础较为薄弱,因此进入1998年以后,各项经济指标均出现较大幅度的下跌、下降趋势,仍被世界银行列为金融危机的亚洲地区五大受灾区(泰、马、印尼、韩、菲)之一。

3、新加坡和香港所受的影响程度较小,而且特点是间接引发和滞后引发的(直到1998年亚洲国家与地区普遍出现经济衰退后才显现)、不是全面触发(币值贬值程度不大,主要是股市价格指数下跌幅度较大);这主要是由于:(1)金融管理体制比较健全(和台湾相同);(2)“泡沫经济”成份不大;(3)银行的不良债权比率不高;(4)但由于有不少其他东南亚国家的公司在其股市上市,并与印尼等东盟国家有较密切的经济关系,

间接引发了部分经济指标出现恶化趋势;(5)它们高度依赖出口与转口贸易,间接引发了它们的经济增长速度有大幅度的下降,等原因造成的。

4、台湾经济所受影响最小,其特点是间接引发,滞后引发。

5、我国基本上没有受到影响,主要原因为:(1)国际收支的资本项目没有开放;(2)1994年下半年起已实施了财政金融紧缩政策,“泡沫经济”成份已在1996年以前排掉;(3)对外经济依赖程度不大,等。

6、东南亚地区的其他国家(缅甸、柬埔寨、老挝、越南)所受影响都是间接引发的、滞后引发的;主要是由于它们的经济是依靠亚洲地区近邻国家的直接资本投资和对亚洲地区的出口贸易支撑的,在亚洲地区各国受金融危机影响导致严重经济衰退后,这四个国家的外资投资、出口贸易便出现了剧减趋势,它们的经济在1998年以后也出现严重衰退趋势。

三、危机期间的政策对应

危机期间(1997年7月—1999年6月)受危机影响程度最大的泰、马、印尼基本上采取了相类似的政策对应:在危机期间的上半期,采取了整顿金融秩序和紧缩财政金融的政策,以稳定金融与经济形势;在危机期间的后半期,在金融、经济形势有所稳定的前提下,转而采取放宽财政金融紧缩与促进经济复苏的政策措施。以下以泰国为例加以剖析。

泰国于1997年7月向国际货币基金组织申请紧急援助贷款,取得了172亿美元的融资援助,作为此项援助的条件,泰国进行了以平衡财政、改革金融体制为中心的经济结构与经济政策调整。根据与国际货币基金组织达成的协议,泰国政府在1998年度(泰国的财政年度,自1997年10月—1998年9月)采取了增收商品税、增值税等扩大财政收入和大力紧缩财政支出的政策措施,1998年度泰国政府将财政收支赤字额度抑制在国际货币基金组织所同意的相当于国内生产总值3%以下。此外,泰国政府在1997年下半年起开始着手整顿金融体制,1997年10月设立了“金融重建局”,该局于1997年12月对因营业状况恶化而被责令停业的56家金融公司进行了资产清理,并于1998年8月拍卖了这些资产;由泰国中央银行设立的“金融机

构发展基金”收购了4家资不抵债的商业银行(约占当地商业银行总数的三分之一)的90%股份,将之出卖给民间公司。1998年8月14日泰国政府公布、实施一项金融调整政策,其主要内容有:(1)对金融机构实行合并,将曼谷银行并入国营泰京银行,金国银行并入国营叻达纳信银行,联合银行和5家金融公司以及已由政府接管的7家金融公司一起并入国营的泰京财务(大众)有限公司,并使之升格为商业银行,泰国政府为京华银行和京都银行注入新资金;(2)公布、实施金融机构监管措施;(3)泰国财政部发行了3000亿泰铢的政府债券,用以援助银行和金融公司,以恢复投资商的信心,促进资金流入。到了1998年年中,泰国的币值、金融形势初步出现趋向平衡的迹象。1998年下半年泰国政府便转而采取放宽财政金融紧缩的政策:(1)1999年度(1998年10月—1999年9月)财政预算案采取了赤字财政政策,使泰国政府持有较充裕的资金帮助企业恢复生产;(2)降低利率,使生产企业容易取得信贷资金;(3)鉴于出口贸易下降,泰国政府于1998年10月公布了一项发展农村经济的计划,其中包括动用日本海外经济合作基金和亚洲开发银行提供的6亿美元贷款用于兴修水利、发展农产品加工工业、加强农业技术应用、提高农产品的产量与质量,以促进农产品出口等发展农村经济与提高农民收入的措施,以扩大国内需求促进经济复苏。1998年下半年泰国经济初步出现稳定与趋向复苏的迹象。

马来西亚在危机期间也采取了类似的改革对应并取得了比泰国更为明显的效果。印尼虽然也采取了类似的政策对应,但由于政局、社会局势长期处于动荡之中,这类政策对应稳定其经济和促进其经济复苏,作用较不明显。

菲律宾经济受金融危机影响的程度比泰、马、印尼小,金融动荡程度也较轻,主要表现在由于经济基础薄弱导致的经济衰退方面;为此,它的政策对应方向与泰、马、印尼稍有不同,侧重于稳定经济与促进经济复苏。

韩国的政策对应方向则侧重于整顿企业集团债务、调整企业集团的结构和整顿金融机构。

四、经济复苏的不同历程与特点

从70年代初(亚洲地区新兴工业化国家与地区)

和80年代中期(东盟三国,泰、马、印尼)起持续保持了长期高速增长经济的亚太发展中国家(或地区)在进入1996年以后,经济增长速度便有所减缓,1997年年中爆发了亚洲金融危机以后又有进一步的减速。1998年金融危机加剧,受危机影响的面扩大、影响度加深,他们的经济增长率普遍出现负增长或严重下降。进入1999年以后,亚太发展中国家(或地区)的经济逐步走出低谷、走向复苏。但它们走出低谷,走向复苏的时间迟早不一:泰、韩、菲在1999年第一季度便出现由经济负增长转为正增长,马、印尼则在第二季度;恢复到危机前(1997年第二季度)经济增长率水平的时间也迟早不一:韩、马、菲在1999年第三季度、泰国在第四季度,印尼则直到1999年底为此仍未恢复到危机前水平。以1999年的经济增长率增加幅度看,韩国经济复苏力度最大;马次之,泰、菲再次之,印尼最弱;从金融体制改革效果看,泰、印尼较不明显,直到2000年6月底为止,泰国的不良债权比率仍高达34.8%、印尼更高达58.7%,而马(23.2%)、菲(12.2%)则有较大幅度的下降。形成以上这些差距的主要原因有:(1)原来的宏观经济基础强弱不同;(2)所受金融危机影响的程度不同;(3)促进经济复苏的政策对应的效果不同;(4)国内政局、社会局势稳定程度不同;等。

进入2000年,韩国与东盟四国持续有了稳定的经济增长:2000年韩国的经济增长率从1999年的10.7%下降为8.8%,马来西亚从5.4%增大到5.8%、印尼从0.4%增大到3.0%、菲律宾从3.2%增大到4.5%、泰国持平(4.2%)。

五、前景展望

展望今后两年(2001—2002年),亚太发展中国家(或地区)的经济发展前景仍将面临相当严峻的挑战。

从国际经济环境看,(1)美国经济增长速度将减缓;(2)欧洲经济表现虽较强,但其经济增长速度预计也将随美国经济增长减速而有所减速;(3)日本经济前景不明朗,暗淡面居大;(4)国际市场对电子产品的需求将趋下降,加上前两年世界各国对电子产品生产设备投资庞大,电子产品供过于求的趋势在短期内不会改变;(5)国际市场油价可能会有所下降,但预计仍将保持在一桶25美元的较高价位;(6)世界贸易增长速度将下降;等不利因素。

从上述五个国家的国内经济环境看则有:(1)经济对出口贸易的依赖程度高,出口市场主要集中于美国、日本,出口商品结构主要集中于电子产品;(2)金融部门的不良债权比率仍很高,东盟四国在15—40%之间,韩国虽较低,但大企业财团的负债对资产的比率都高达200%;东盟四国则还有:(1)不少生产企业仍负债生产,缺少资金维持与发展生产;(2)财政收支与国际经常收支状况正趋于恶化;(3)政局不稳定(印尼、菲已显现、马、泰也有不稳定因素);(4)外资投资趋缓;(5)内需仍疲软;等不利因素。

上述的国际经济环境、国内经济环境等不利因素对上述国家的不良影响在2000年后和2001年初便已有出现:(1)出口贸易增长幅度出现较大幅度的下降甚至出现负增长,韩国的出口增长从2000年下半年起便已明显下降,2001年2月韩国对美国的出口已出现了隔了31个月后首次出现的负增长;2000年第四季度泰国的出口增长率已从第三季度的21.8%下降为14.4%,2001年1月与2月的出口已比2000年分别下降3.9%和3.7%。(2)货币汇率下跌,2001年1—4月韩圆对美元的汇率已贬值近10%。(3)股市价格指数下跌,2000年菲、泰、印尼、韩的股市价格指数已下跌35%。诸多迹象颇类似于1997年年中亚洲金融危机爆发前的险情,因此已有一些国际经济动向分析机构认为:亚洲金融危机可能重新来临。即使险不至此,但亚洲地区发展中国家(或地区)的经济复苏前景肯定将是步履维艰的。亚洲开发银行在2001年3月19日发表的报告书指出,“鉴于外部环境恶化,受亚洲金融危机打击最严重的印尼、韩、马、菲、泰的2001年国内生产总值增长率将从2000年的7.1%下降到4%,其中:马来西亚可能降到4.9%、韩国降到3.9%、菲律宾降到3.1%、泰国降到3.5%。

六、几点启迪

通过亚洲金融危机这场风暴,为我国制订经济发展战略和经济政策提供了不少值得吸取与借鉴的经验与教训:(1)亚洲新兴工业化国家(或地区)、东盟四国的对外经济开放政策分别比我国先走了20年和10年,它们曾经遇到过的经济问题、难题乃至经济危机和这次的金融危机,有不少是我们当前或今后可能出现

和遇到的,认真地研究它们在这些方面的经验与教训对我们今后保持持续的经济的发展将会有十分重要的意义。

2、引发亚洲金融危机的一个根本性原因是泰、马、印尼等国家是在金融管理体制不十分完备的条件下过早地实施了全面金融自由化政策,而我国在这次亚洲金融危机中之所以基本上没有受到影响的主要原因也正是我们没有过早地实施全面金融自由化,但我国在进入WTO后的3—5年宽限期内却必须逐步实施全面金融自由化,为此我国必须十分注意:第一、尽快建立健全的金融管理体制和完备的金融市场体制;第二、根据完备金融体制的进展程度,有步骤地、有条件地开放金融市场自由化。

3、引发亚洲金融危机的另一个根本性原因是东盟四国的产业结构升级过于缓慢。我国的产业结构也同样存在必须尽早进行产业结构升级的问题,但我国有利的条件是产业的基础、技术力量比东盟四国强,加上我们是社会主义国家,可以集中力量突破一些产业结构升级的难题,在这一方面我们应:第一、在摸清我国产业结构现状的基础上,筛选并排列产业技术升级、产业结构升级的攻关难题及其顺序表,组织力量加以解决;第二、应着重以技术改造、用较先进的技术改造传统产业部门,提高产品的质量与档次、技术含量与增值含量。

4、贸易结构的调整。经济过份依赖于出口、出口倚于美、日市场、出口商品集中于电子产品等贸易结构性问题加剧了东盟四国金融危机的严重性。我国的贸易结构也不同程度地存在类似的问题,应该尽快调整出口商品结构、扩大出口市场的多元化、提高材料与部件的自给比率、避免电子设备与其关联性部件的重复引进;我国政府应在这些方面为有关企业提供信息与政策引导、政策优惠支持。

5、要重视和妥善调控国际资金的流入结构,加强对流入国际资金的流向、用途的监测、设置严密的国际资金流动管理机制,以避免重蹈东盟四国在这次金融危机中所出现的覆辙。

(作者系福建省东南亚学会会长、厦门大学南洋研究院教授)
(责任编辑:周明伟)